

2019年の鍵は中国景気と米金融政策の行方

● 経済・政策金利見直し下方修正

米経済・政策金利見直し

(単位:%) 2018年 2019年 2020年 2021年 長期

実質GDP成長率(前年比)	2018/12月	↓3.0	↓2.3	2.0	1.8	↑1.9
9月	3.1	2.5	2.0	1.8	1.8	
2017/12月	2.5	2.1	2.0	-	1.8	
失業率	2018/12月	3.7	↑3.6	↑3.8	↓4.4	
9月	3.7	3.5	3.5	3.7	4.5	
2017/12月	3.9	3.9	4.0	-	4.6	
PCEインフレーション(前年比)	2018/12月	↓1.9	↓1.9	2.1	2.1	
9月	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	
2017/12月	1.9	2.0	2.0	-	2.0	
コアPCEインフレーション(前年比)	2018/12月	↓1.9	↓2.0	↓2.0	↓2.0	-
9月	2.0	2.1	2.1	2.1	-	
2017/12月	1.9	2.0	2.0	-	-	
FF金利(政策金利)(中心値)	2018/12月	2.4	↓2.9	↓3.1	↓3.1	↓2.8
9月	2.4	3.1	3.4	3.4	3.0	
2017/12月	2.1	2.7	3.1	-	2.8	

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

■ 日米株式ともに大幅下落

先週の市場では日米株価が下落。それぞれ年初来安値を更新し日経平均は20,000円割れを窺う展開となりました。為替市場では米ドルが対円・ユーロで下落。12月18-19日の米FOMC(公開市場委員会)では政策金利の引き上げを決定(2.25~2.50%)。経済・政策金利見直しは景気減速懸念を背景に下方修正(上図)、金融環境や諸外国リスクに注視とするなど全体的にハト派化(利上げに慎重な姿勢)。一方で『あと数回の』利上げ継続方針を示唆し市場の期待ほどハト派と受け止められず嫌気された格好。伊財政問題については12月20日に欧州委員会が同国への過剰財政赤字是正手続き(EDP)発動の見送りを発表。伊10年債利回りは約2ヵ月振りの3.0%割れへ。

■ 2019年は景気『持続』か『後退』の岐路。

鍵は中国景気と米金融政策

各国政治通商リスクに加え、主要国が金融緩和縮小を粛々と行い、近年の流動性相場の終焉を迎えようとする中、景気後退の懸念が高まっています。そうした中、2019年の世界景気の持続の鍵は『中国景気』と『米金融政策』とみます。中国景気は2018年前半、ディレバレッジ政策の影響で鈍化兆候が顕在化、2018年後半に景気刺激方向へ方針転換も効果は足元確認されず。これらの効果の顕在化及び追加刺激策が2019年の景気を左右するとみます。米金融政策は当局が金融環境悪化や景気減速への配慮(利上げ見送りや停止)を示唆すればセンチメント改善を通じ景気持続に寄与する可能性も。(道井)

※本年もお世話になりました。新年号は1月8日号です。

● 年末年始の主要経済指標と政治スケジュール

★は特に注目度の高いイベント

12/27 木

(米) 11月 新築住宅販売件数(年率)
10月:54.4万件、11月:(予)56.8万件★ (米) 12月 消費者信頼感指数(コンファレンスボード)
11月:135.7、12月:(予)133.5

(欧) ECB経済報告

12/28 金

(日) 11月 鉱工業生産(速報、前月比)
10月:+2.9%、11月:(予)▲1.7%(日) 11月 商業販売額(小売業、前年比)
10月:+3.6%、11月:(予)+2.1%(米) 11月 中古住宅販売仮契約指数(前月比)
10月:▲2.6%、11月:(予)+0.3%(米) 12月 シカゴ購買部協会景気指数
11月:66.4、12月:(予)60.3(独) 12月 消費者物価(速報、EU基準、前年比)
11月:+2.2%、12月:(予)+1.9%

12/30 日

(他) TPP11(環太平洋経済連携協定)発効

1/1 火

(伯) ボルソナロ大統領就任

1/2 水

★ (中) 12月 製造業PMI(財新)
11月:50.2、12月:(予)50.2

1/3 木

(米) 議会開会

★ (米) 12月 ADP雇用統計
(民間部門雇用者数、前月差)
11月:+17.9万人、12月:(予)+18.0万人★ (米) 12月 ISM製造業景気指数
11月:59.3、12月:(予)58.0

1/4 金

★ (米) ハウエルFRB議長、イレ前議長、バーナンキ議長
共同会見(米経済学会年次会合)★ (米) 12月 労働省雇用統計
非農業部門雇用者数(前月差)
11月:+15.5万人、12月:(予)+18.0万人
平均時給(前年比)
11月:+3.1%、12月:(予)+3.0%
失業率 11月:3.7%、12月:(予)3.7%★ (欧) 12月 消費者物価(速報、前年比)
11月:+2.0%、12月:(予)+1.8%★ (中) 12月 サービス業PMI(財新)
11月:53.8、12月:(予)NA

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(伯)はブラジルを指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

金融市場の動向

● 主要金融市場の動き（直近1週間）

※騰落幅および騰落率は直近値の1週間前比

株式		(単位:ポイント)	12月24日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		20,166.19	-1,340.69	▲6.23
	TOPIX		1,488.19	-106.01	▲6.65
米国	NYダウ(米ドル)		21,792.20	-1,800.78	▲7.63
	S&P500		2,351.10	-194.84	▲7.65
	ナスダック総合指数		6,192.91	-560.81	▲8.30
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		335.24	-8.02	▲2.34
ドイツ	DAX®指数		10,633.82	-138.38	▲1.28
英国	FTSE100指数		6,685.99	-87.25	▲1.29
中国	上海総合指数		2,527.00	-70.97	▲2.73
先進国	MSCI WORLD		1,406.15	-63.50	▲4.32
新興国	MSCI EM		53,076.90	-738.65	▲1.37

10年国債利回り		(単位:%)	12月24日	騰落幅
日本			0.040	0.010
米国			2.740	-0.118
ドイツ			0.250	-0.006
フランス			0.697	-0.041
イタリア			2.831	-0.129
スペイン			1.401	0.002
英国			1.263	-0.003
カナダ			1.982	-0.064
オーストラリア			2.363	-0.081

為替(対円)		(単位:円)	12月24日	騰落幅	騰落率%
米ドル			110.45	-2.38	▲2.11
ユーロ			125.96	-2.07	▲1.62
英ポンド			140.24	-2.19	▲1.54
カナダドル			81.21	-2.95	▲3.50
オーストラリアドル			77.85	-3.16	▲3.91
ニュージーランドドル			74.30	-2.43	▲3.17
中国人民元			16.025	-0.351	▲2.14
インドルピー			1.5746	-0.0023	▲0.15
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7562	-0.0175	▲2.26
韓国ウォン			9.819	-0.168	▲1.68
ブラジルレアル			28.287	-0.627	▲2.17
メキシコペソ			5.557	-0.063	▲1.12
南アフリカランド			7.574	-0.264	▲3.36
トルコリラ			20.909	-0.091	▲0.44
ロシアルーブル			1.6091	-0.0843	▲4.98

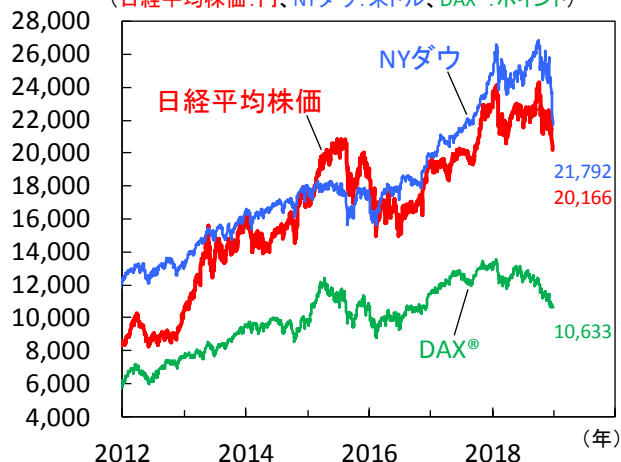
商品		(単位:米ドル)	12月24日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		42.68	-7.20	▲14.43
金	COMEX先物(期近物)		1,267.50	20.10	1.61

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。
騰落幅、騰落率ともに2018年12月14日対比。
日本・ドイツの株式・10年国債利回りの直近値は2018年12月21日時点。

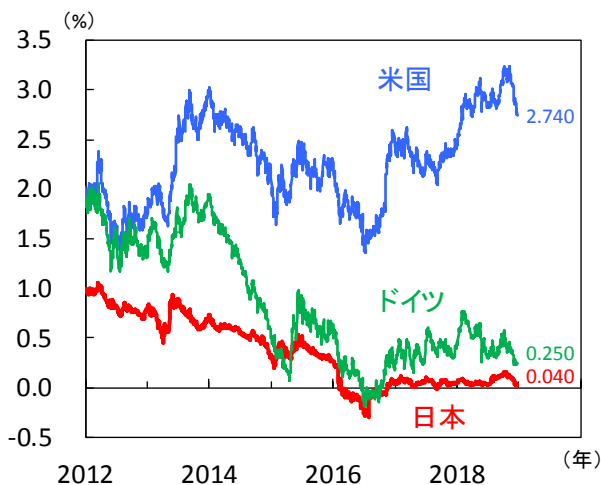
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

● 株式市場の動き

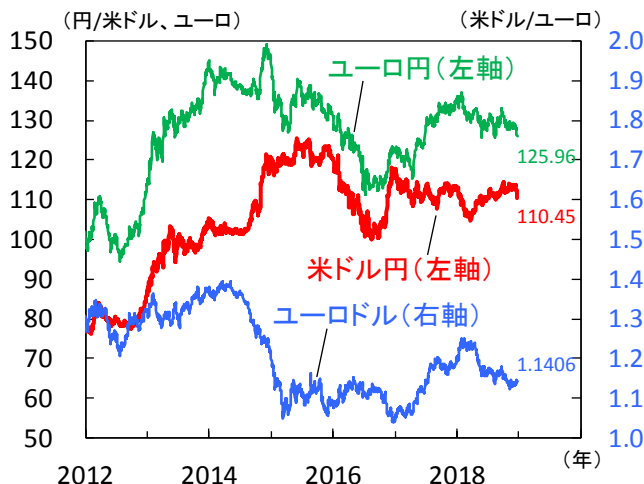
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 長期金利（10年国債利回り）の動き



● 為替相場の動き



注) 上記3図の直近値は2018年12月24日時点。
日本・ドイツの株式・10年国債利回りは同年12月21日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 高まる世界経済の先行き懸念、株価は年初来安値を更新

■ 輸出は米中貿易摩擦の影響が懸念される

11月の輸出数量指数は前月から減少、10-11月期平均は7-9月期を+1.3%上回っていますが、増勢は鈍化しています(図1)。輸出先別にみると米国、アジア向けの鈍化が響いており、米中貿易摩擦の激化の影響が懸念されます。特にアジア向けの一般機械輸出の減少が続いており、企業の設備投資意欲の減退が表面化している可能性があります。世界経済は依然として拡大基調が見込まれるため、輸出も増加基調を維持するとみっていますが、米中貿易戦争による下振れリスクは高まっています。

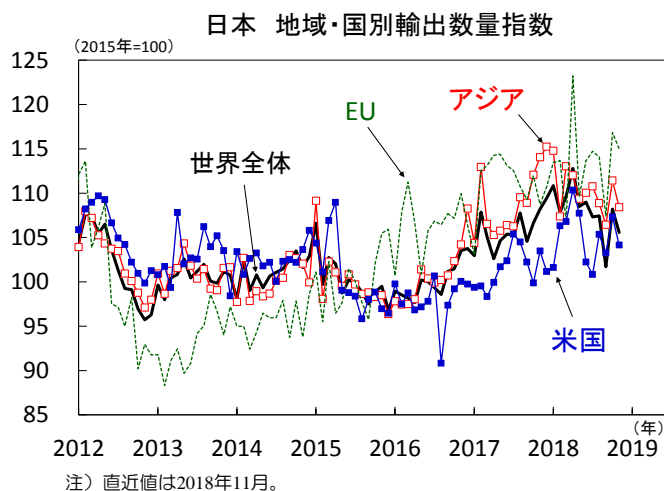
■ 低下する期待インフレ率

11月の全国消費者物価コア(除く生鮮食品)は前年比+0.9%と10月の同+1.0%から小幅低下、ただし先行きは原油安の影響で低下が続くとみられます。また2019年度は幼児教育・保育の無償化や携帯電話通信料引下げにより前年比マイナスとなる可能性もあります。日銀は20日の金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定、景気の総括判断は変わらず、依然景気・物価見通しは慎重な金融市場よりも楽観的です。長期金利は世界的な景気減速懸念から低下、金融市場の期待インフレ率も大きく低下しています(図2)。黒田日銀総裁は会合後の記者会見で10年債利回りは金利変動の許容範囲内であればマイナスとなっても問題ないと述べましたが、▲0.2%程度とみられる下限に近づく場合の対応が注目されます。金融政策の副作用も含め、26日の同総裁の講演内容が注目です。

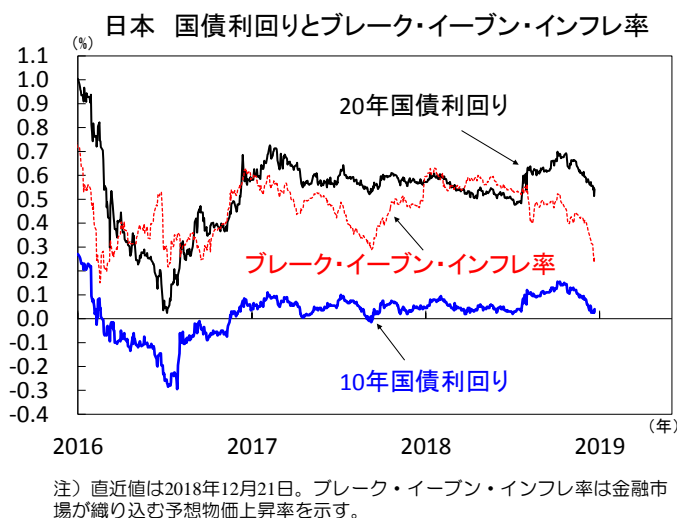
■ 日経平均株価は年初来安値更新

先週の日経平均株価は週間で▲5.7%と3週連続で下落しました。21,000円を割れたことで心理的な売りが波及し、売りが売りを呼ぶ展開となりました。2018年を振り返ると、海外投資家の日本株売り越しが顕著でした。現物+先物合計で約11兆円売り越しと過去と比較しても、非常に大きな売り越しとなっています(図3)。しかし日本株の騰落率は底堅く推移しています。この背景には日銀のETF購入と企業の自社株買いがありました。日銀はETF年間購入額が6兆円を超え過去最高額を記録、企業の自社株買いも活発であり、国内需給が下支えしたとみられています。2019年はグローバル景気の減速や、米中貿易摩擦の懸念の継続等、上値の重い展開が想定され、海外投資家の買戻しは容易ではなさそうです。一方、低水準にある予想PERや原油安によるコスト減、企業想定為替レートを上回る円安など企業収益の改善に期待、上値は重いながら底堅い展開を想定します。(中城、向吉)

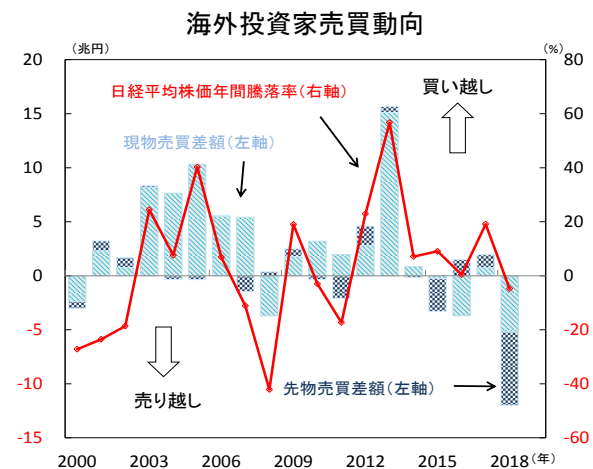
【図1】米・アジア向け輸出の鈍化傾向続く



【図2】金融市場の期待インフレ率が大きく低下



【図3】海外投資家は日本株を先物中心に売り越し



米国 2019年、「裸の王様」が金融市場をかき回すリスクに注意を

■ 先週は実に様々な売り材料に事欠かず

先週の米株市場は依然暗いムードに包まれたまま下値を模索、底がみえぬままクリスマスを迎えました。S&P500の週間騰落率は▲7.0%超、2018年の通年騰落率も▲12.1%とマイナスに沈んでいます。米FOMC（連邦公開市場委員会）への過度な金融緩和期待の剥落や米中貿易交渉が不振との観測があった他、一部政府機関の閉鎖などもあり、多くの市場関係者には気の重いクリスマスとなりました。

そしてこの地合いの悪さは年末年始にかけて継続しそうです。株価は人々の景況感を映す鏡、その急落は景況感調査に直接影を落とすでしょう。年明け早々、正月休み中に発表される米12月ISM景況感調査は特に軟化する恐れもあります（図1）。1月4日の12月雇用統計も見逃せません。

2018年は、トランプ大統領が自らクーデターを起こしたかのように、政権人事が騒がしい年でした。先週もパウエルFRB（連邦準備理事会）議長の解任をホワイトハウス（WH）が議論との報道（後に否定）がありました。また、マティス国防長官は年明け早々辞任する他、WHの司令塔となる大統領首席補佐官のケリー氏も辞任、ところが後任人事は多くの候補者に断られ、大統領の腹心であるマルバニー行政管理予算局長が代行することになりました。

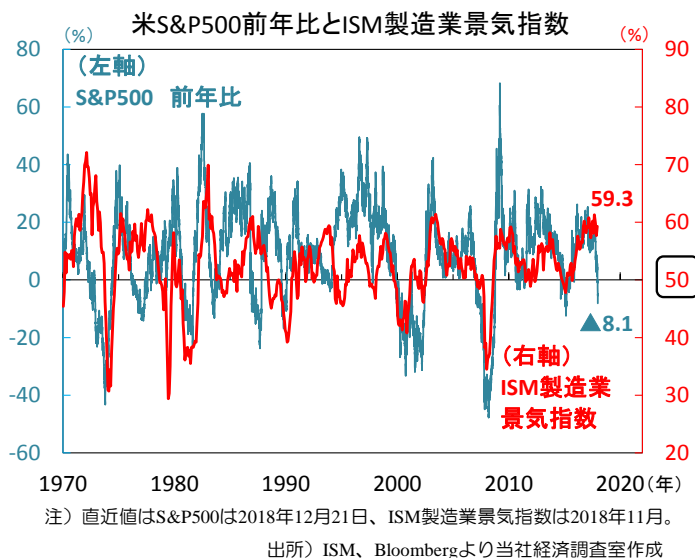
更に先週、WHと議会はメキシコ国境の壁建設を巡り衝突、一部の政府機関は22日から閉鎖に追い込まれました。2019年は議会勢力図も変わり、両者の対立は今後一段と激しさを増し、金融市場に新たな火種を注ぐでしょう。

■ 2019年、「裸の王様」化リスク増大で 金融市場はボラティリティ(変動率)が上昇か

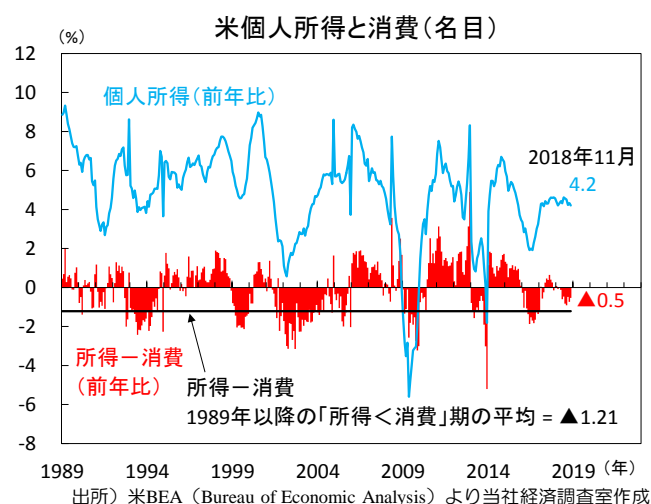
2019年の株式市場は、底堅い景気、まずまずの企業業績見通しといった好材料を土台としながらも、主にトランプ政権が注ぐ政治的な火種の多さに売買を躊躇する動きが継続しそうです。家計の所得は前年に比べ4.2%も伸び好調を維持（図2）、潤沢なキャッシュも相まって個人消費は底堅さをみせるとみています。一方企業収益見通しは、2018年が前年より約20%超の伸びと出来すぎだったこともあり、2019年はその反動もあり1桁台の伸びに留まりそうです（図3）。とはいえ、健闘しているとも言えそうです。

トランプ大統領は内政面、外交面で「裸の王様」になりつつあるようにみえます。2019年、大統領は米国第一主義を世界に振りかざすことで、金融市場に一段と波乱材料を提供するリスクが高まっているとみています。（徳岡）

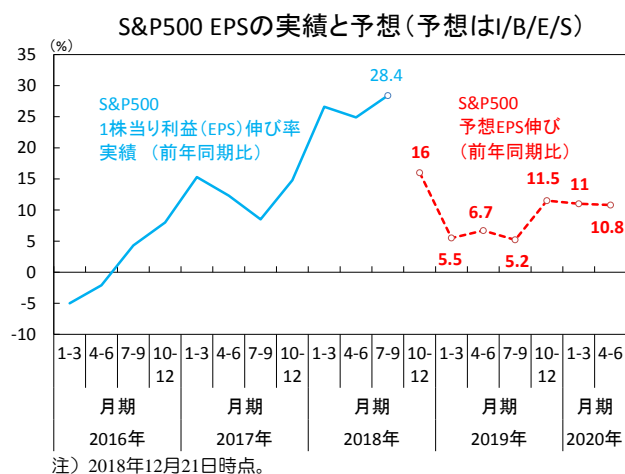
【図1】景況感急落には注意を



【図2】個人所得の伸びはまずまずの水準



【図3】企業収益は勢いは衰えるが底堅い



欧州 先行き不透明感は変わらず、引続き英国のEU離脱の行方が最大の焦点

■ ユーロは反発も、依然上値は限定的か

イタリア財政懸念の後退や、米国の利上げペース鈍化観測等を背景に、先週の為替市場ではユーロ買いが進行。一時、1ユーロ=1.14ドル台後半まで回復しました。12月19日、イタリア政府とEC（欧州委員会）は2019年予算案について合意。ECはイタリアが合意事項を完全に遵守しなければ、2019年1月にも決定を見直すとしつつも、足元では過剰財政赤字是正手続は回避可能との見解を示しました。同問題への警戒は沈静化しつつあります。

しかし、ユーロ圏景気への先行き不安は拭えず、原油安も一因に、2019年初にかけて公表予定の域内12月消費者物価は伸び率の鈍化が見込まれています。また、英国のEU（欧州連合）離脱やフランスの政局を巡る不透明感も残存。ユーロ相場は限定的な反発に留まりそうです。

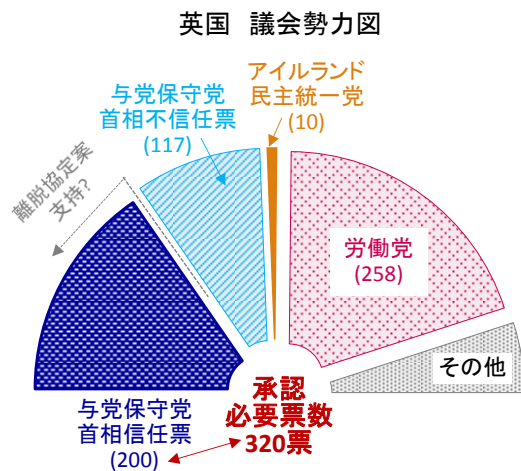
■ BOEは政策を据置き、EU離脱の行方に注視

12月20日、BOE（英国中央銀行）は金融政策委員会結果を発表。事前予想の通り、全会一致にて金融政策および利上げガイダンスを据え置きました。議事要旨では、労働市場の逼迫に伴う賃金上昇や財政措置等に伴う国内発のインフレ圧力は引続き高まっているとしつつも、短期的には、EU離脱や世界景気の方角を注視する姿勢を提示。前回会合以降、EU離脱を巡る不確実性は高まっているとして、経済見通しや先行きの金融政策は引続きEU離脱シナリオに大きく左右されるとの見解を示しました。現行のBOE見通しでは、秩序だったEU離脱の下で年1回ペースでの緩慢な利上げを想定。一方、合意なき離脱となった際は自動的な政策判断とはならず、利上げ・利下げ双方の可能性があり得るとの意向を維持しています。

■ 年明けもEU離脱を巡る英国内政動向に注目

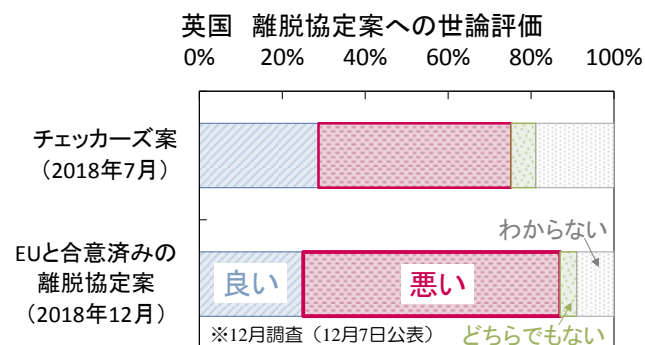
英国議会は2019年1月9日より、EU離脱協定案を巡る協議を再開予定。EUが一貫して再交渉の可能性を否定していることから、選択肢は現行の離脱協定案での離脱・合意なき離脱・離脱撤回の3つに限られています。与党下院議員のうち117名がメイ首相の不信任票を投じており、離脱協定案は引続き否決が濃厚（図1）。また、直近の世論調査でも、国民による政府離脱協定案への評価は低く、合意なき離脱や2度目の国民投票への支持が拮抗しています（図2）。しかし、英国下院において国民投票実施法案通過に必要な過半賛成票獲得には程遠く、合意なき離脱の現実味が意識されつつあります。12月19日にECは合意なき離脱に備えた緊急対策案を公表。合意なき離脱時の混乱への警戒を背景に、英国国内における現行離脱協定案への反発が緩和方向に向かうか注目されます。（吉永）

【図1】英国議会における離脱協定案承認の見通しはたまたず

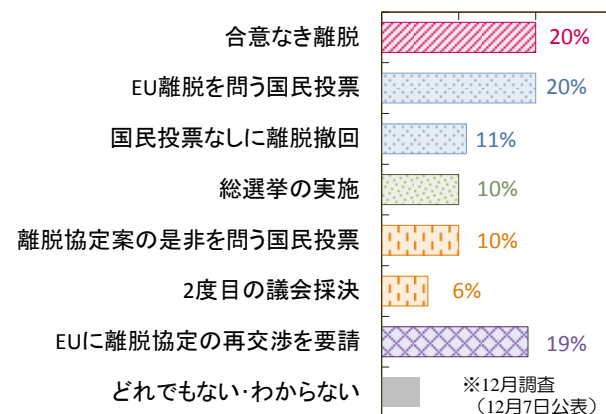


出所) 英国下院、各種報道資料等より当社経済調査室作成

【図2】離脱協定案への英国国民の支持も低く、現実味を帯び始める合意なき離脱



英国 離脱協定案否決後のプロセスに対する世論



英国 EU離脱に係る今後の主要日程

2019年1月9日～	英国議会 EU離脱協定案審議再開
2019年1月第3週	英国議会 EU離脱協定案を問う「重要な投票」
2019年1月21日	英国議会 EU離脱協定案承認期限
2019年3月21・22日	EU首脳会議
2019年3月29日	英国のEU離脱

出所) IPSOS MORI、各種報道資料等より当社経済調査室作成

タイ 金融リスクの抑制に向けて、低インフレ下で利上げを実施

■ 低金利の長期化による金融リスクを警戒

先週19日、タイ銀行(BoT)は政策金利を1.5%から1.75%へ引上げ。金利変更は3年9ヵ月ぶりです(図1)。

声明は、金融リスクを抑え政策余地を生み出すために利上げを行ったと説明。政策余地とは将来の景気悪化時の利下げ余地を指すとみられます。また、低金利の長期化は利回り追求とリスクの過小評価に繋がりがかねないと、金融リスクを改めて強調。今回の利上げは、実施済のマクロ健全性規制(住宅融資担保掛目上限の引下げ)と相まって、金融システムの脆弱化を抑えるだろうとしました。前回会合の議事録は、貯蓄組合の資産の急成長、自動車融資基準の弛緩、中小企業の債務返済能力の低下、大企業による銀行借入や社債発行の増加に言及。これらがBoTの懸念する金融リスクの兆しとみられます。

■ 来年の成長率と物価見通しを下方修正

今回、BoTは来年の成長率と総合消費者物価上昇率の見通しを下方修正。景気物価見通しを引下げつつ行った利上げは、金融リスク抑制を重視するBoTの姿勢を印象付けました。総合消費者物価に関しては、燃料や生鮮食品による下振れリスクがある一方、コア物価は需要側の圧力で上昇する見込みと指摘。来年の総合物価の見通しを引下げる一方、コア物価の見通しを上げました。

物価は足元で低迷。11月の総合消費者物価は前年比+0.9%と前月の+1.2%より低下し、8ヵ月ぶりにBoTによる物価目標下限の+1%を割り込みました(図2)。

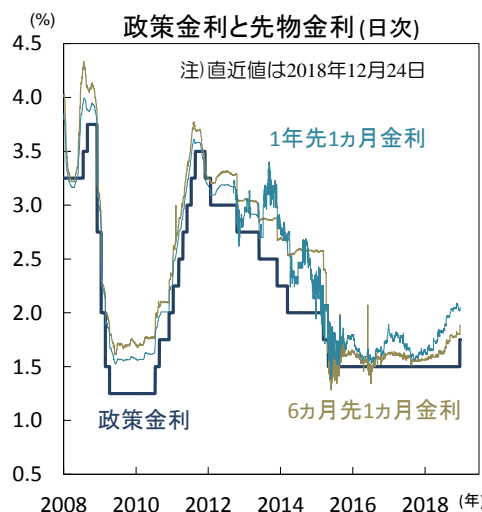
■ 今後、当面は政策金利を据置きか

BoTの声明は、今回の利上げ後も、依然として金融環境は緩和的であり景気拡大を支援するだろうとしました。声明の末尾では、当面は緩和的な政策が適切であるとも記述。今回の利上げ後の政策金利は中立金利を下回っているものの、正常化に向けた追加利上げを急ぐ必要はないとの考えを示唆したと思われる。

決定後の会見で、BoTのティタヌン総裁補は、過去の利上げ局面のように今後も利上げが続くとは限らないと発言。会合の都度景気指標を精査すると、今後の政策決定はデータ次第であることを強調しました。

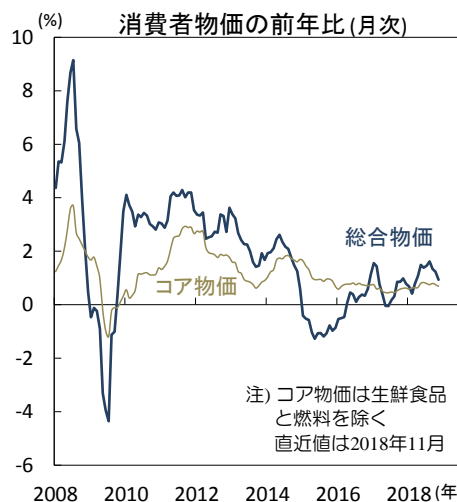
上記の総裁補以外にも、複数のBoT幹部が、利上げを行っても「当面は様子見」との考えを示唆。景気の過熱や物価上昇のリスクの見られない中、BoTは今後当面金利を据置きつつ、来年の半ばから年末にかけて追加利上げの時期を探ると予想されます。(入村)

【図1】3年9ヵ月ぶりに政策金利を変更



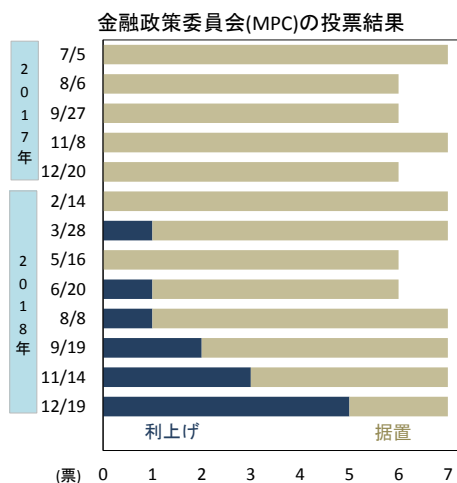
出所) タイ銀行(BoT)、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】総合消費者物価の前年比は再び+1%割れ



出所) タイ商務省、CEICより当社経済調査室作成

【図3】今回の利上げは5対2で決定



出所) タイ銀行(BoT)より当社経済調査室作成

注) 本稿は、12月25日付「アジア投資環境レポート」の要約です。

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

主要経済指標と政治スケジュール

※ 塗りつぶし部分は今週

12/17 月 (米) 12月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 11月: +23.3、12月: +10.9 (米) 12月 NAHB住宅市場指数 11月: 60、12月: 56	(米) 11月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 10月: +2.0%、11月: +1.8% 除く食品・エネルギー 10月: +1.8%、11月: +1.9% (米) 12月 消費者信頼感指数(ミンガン大学、確報) 11月: 97.5、12月: 98.3(速報: 97.5)	1/4 金 (米) ハウエルFRB議長、イェン前議長、バーナンキ議長 共同会見(米経済学会年次会合) (米) 12月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 11月: +15.5万人、12月: (予)+18.0万人 平均時給(前年比) 11月: +3.1%、12月: (予)+3.0% 失業率 11月: 3.7%、12月: (予)3.7% (欧) 12月 消費者物価(速報、前年比) 11月: +2.0%、12月: (予)+1.8% (中) 12月 サービス業PMI(財新) 11月: 53.8、12月: (予)NA
12/18 火 (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~19日) FF目標金利: 2.0-2.25%→2.25-2.5% (米) 11月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 10月: 121.7万件、11月: 125.6万件 (独) 12月 ifo企業景況感指数 11月: 102.0、12月: 101.0 (豪) 金融政策決定会合議事録(12月4日分) (伯) COPOM議事録(12月11-12日分)	12/24 月 12/25 火 (日) 11月 企業向けサービス価格(前年比) 10月: +1.3%、11月: +1.2% 12/26 水 (米) 10月 S&Pコアロッキングケース・シラー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 9月: +5.15%、10月: (予)+4.80%	1/7 月 (米) 11月 製造業受注 (米) 12月 ISM非製造業景気指数 (欧) 11月 小売売上高 (独) 11月 製造業受注 (中) 12月 外貨準備高
12/19 水 (日) 日銀金融政策決定会合(~20日) 短期金利: ▲0.1%→▲0.1% 長期金利: 0%→0% (日) 11月 貿易収支(通関ベース、季調値) 10月: ▲3,027億円、11月: ▲4,922億円 (米) パウエルFRB議長 記者会見 (米) 7-9月期 経常収支(季調値) 4-6月期: ▲1,012億米ドル 7-9月期: ▲1,248億米ドル (米) 11月 中古住宅販売件数(年率) 10月: 522万件、11月: 532万件 (英) 11月 消費者物価(前年比) 10月: +2.4%、11月: +2.3%	12/27 木 (米) 11月 新築住宅販売件数(年率) 10月: 54.4万件、11月: (予)56.8万件 (米) 12月 消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 11月: 135.7、12月: (予)133.5 (欧) ECB経済報告	1/8 火 (日) 11月 毎月勤労統計(速報) (日) 12月 消費者態度指数 (米) 11月 貿易統計 (米) 12月 NFIB中小企業楽観指数 (独) 11月 鉱工業生産
12/20 木 (日) 黒田日銀総裁 記者会見 (米) 11月 景気先行指数(前月比) 10月: ▲0.3%、11月: +0.2% (米) 12月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 11月: +12.9、12月: +9.4 (英) 議会閉会(再開は1月7日) (英) MPC(金融政策委員会)結果公表 バンクレート: 0.75%→0.75% 資産買入れ規模: 4,350億ポンド→4,350億ポンド (英) 11月 小売売上高(前月比) 10月: ▲0.4%、11月: +1.4% (豪) 11月 雇用者数(前月差) 10月: +2.87万人、11月: +3.70万人 (伯) 中銀四半期物価報告 (他) ニューゼーランド 7-9月期 実質GDP(前期比) 4-6月期: +1.0%、7-9月期: +0.3% (他) インドネシア 金融政策決定会合 7日物リハースレホレート: 6.0%→6.0% (他) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利: 8.0%→8.25%	12/28 金 (日) 11月 有効求人倍率 10月: 1.62倍、11月: (予)1.63倍 (日) 11月 失業率 10月: 2.4%、11月: (予)2.4% (日) 11月 鉱工業生産(速報、前月比) 10月: +2.9%、11月: (予)▲1.7% (日) 11月 商業販売額(小売業、前年比) 10月: +3.6%、11月: (予)+2.1% (米) 11月 中古住宅販売契約指数(前月比) 10月: ▲2.6%、11月: (予)+1.0% (米) 12月 シカゴ購買部協会景気指数 11月: 66.4、12月: (予)60.3 (独) 12月 消費者物価(速報、EU基準、前年比) 11月: +2.2%、12月: (予)+1.9%	1/9 水 (日) 安倍首相訪欧(~11日、英国・オランダ) (米) FOMC議事録(12月18-19日分) (欧) 11月 失業率 (豪) 11月 住宅建設許可件数 (伯) 11月 小売売上高
12/21 金 (日) 11月 消費者物価(前年比) 総合 10月: +1.4%、11月: +0.8% 除く生鮮 10月: +1.0%、11月: +0.9% (米) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比年率) 4-6月期: +4.2% 7-9月期: +3.4%(改定: +3.5%) (米) 11月 耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 10月: +0.5%、11月: ▲0.6% (米) 11月 個人所得・消費(消費、前月比) 10月: +0.8%、11月: +0.4%	12/30 日 (他) TPP11(環太平洋経済連携協定)発効 12/31 月 (中) 12月 製造業PMI(政府) 11月: 50.0、12月: (予)50.0 (中) 12月 非製造業PMI(政府) 11月: 53.4、12月: (予)53.2	1/10 木 (日) 11月 景気動向指数(速報) (仏) 11月 鉱工業生産 (中) 12月 生産者物価 (中) 12月 消費者物価 (伯) 12月 消費者物価(IPCA)
1/1 火 (伯) ボルソナロ大統領就任 1/2 水 (中) 12月 製造業PMI(財新) 11月: 50.2、12月: (予)50.2 (印) 12月 製造業PMI(日経) 11月: 54.0、12月: (予)NA	1/3 木 (米) 議会開会 (米) 12月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 11月: +17.9万人、12月: (予)+18.0万人 (米) 12月 ISM製造業景気指数 11月: 59.3、12月: (予)58.0 (欧) 11月 マネーサプライ(M3、前年比) 10月: +3.9%、11月: (予)+3.8%	1/11 金 (日) 11月 家計調査 (日) 11月 国際収支 (日) 12月 景気ウォッチャー調査 (米) 12月 消費者物価 (米) 12月 月次財政収支 (伊) 11月 鉱工業生産 (豪) 11月 小売売上高

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、(露) ロシア、(墨) メキシコ、を指します。NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

TOPIX（東証株価指数）、東証リート指数に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

STOXXリミテッドはストックス・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとし、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

MSCI WORLD、MSCI EM、MSCI ACWIに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他の一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会